

FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES STARLIGHT

Les titres d'infrastructure surclassent encore l'ensemble du marché



Dennis Mitchell, MBA, CFA, CBV
Directeur général et chef des placements,
Starlight Capital



Varun Anand, CFA
Gestionnaire de portefeuille,
Infrastructure

Points importants à retenir

- En janvier, les titres d'infrastructure mondiale ont généré un rendement total de 4,9 %¹, surclassant ainsi les actions mondiales et les actions américaines.
- La volatilité devrait être élevée en 2019, les caractéristiques fondamentales économiques positives contrastant la détérioration des tendances de la production économique.
- American Tower Corp. a fourni l'apport le plus important au rendement du fonds depuis sa création grâce à un rendement total de 23,5 %.

Mise à jour macroéconomique

À l'amorce de 2019, les risques mondiaux sont élevés, mais prévisibles. En effet, les facteurs politiques comme les manifestations en France, le Brexit, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, la succession politique allemande, le budget italien et la situation en Chine constituent tous des défis à la croissance mondiale. Les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine représentent de loin l'enjeu le plus important, compte tenu de la taille des deux économies et de leur contribution à la croissance du PIB mondial. La Chine a réagi au ralentissement de son économie en adoptant plus de 50 mesures de relance uniques (réductions d'impôt, baisse des taux d'intérêt, hausse des dépenses publiques, etc.) depuis juin 2018. De leur côté, les États-Unis sont passés de mesures de stimulation monétaire à des mesures de stimulation budgétaire, ce qui a produit de bons résultats jusqu'à présent.

La hausse de l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication, sous l'effet des mesures de stimulation monétaire mondiales et des mesures de stimulation budgétaires aux États-Unis, a propulsé les marchés boursiers mondiaux en 2017, ceux-ci bondissant de 23,1 %². Toutefois, en 2017, la Réserve fédérale américaine (« Fed ») a également relevé de 100 points de base (pdb) les taux d'intérêt, ce qui a nui à l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication en 2018, celui-ci reculant pour la plus grande partie de 2018³. Les marchés boursiers mondiaux ont emboîté le pas en fléchissant de 8,8 %⁴. Une hausse supplémentaire des taux en 2018 de l'ordre de 100 pdb pourrait nuire à l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication en 2019⁵ et provoquer une volatilité accrue dans les marchés boursiers. Après le creux cyclique atteint par le marché des actions en décembre 2018, le début convaincant de 2019 a été partiellement causé par la position de survente et le sentiment positif au sujet du changement de position de la Fed.

¹ Au 31 janvier 2019. Source : Bloomberg LP. L'immobilier mondial est représenté par l'indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return (\$CA). ² Au 31 décembre 2017. Source : Bloomberg LP. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI Monde. ³ Source : IHS Markit. ⁴ Au 31 décembre 2017. Source : Bloomberg LP. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI Monde. ⁵ Source : IHS Markit.

Nous estimons que l'année 2019 sera caractérisée par une volatilité élevée compte tenu du contraste entre les caractéristiques fondamentales économiques positives (chômage faible, croissance des salaires) et la détérioration des tendances de la production économique (croissance du PIB et des bénéfices). Selon nous, il est peu probable que les États-Unis subissent une récession en 2019 ou en 2020 puisque les indicateurs de récession n'en indiquent pas une. L'augmentation des écarts de taux à long terme est normale vers la fin du cycle de resserrement des banques centrales, les flux de capitaux étant dirigés dans des titres ayant une meilleure cote de crédit. De même, les courbes de rendement ont tendance à s'aplatir, la baisse des anticipations d'inflation réduisant la partie la plus longue de la courbe. Étant donné les récents commentaires de M. Powell, président de la Fed, au sujet de l'importance de la patience et de la flexibilité, il est peu probable que la Fed décide de mettre fin prématurément à l'actuelle expansion.

L'issue des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine aura une incidence à court terme sur les résultats du marché. Une extension retardant la mise en œuvre de nouveaux tarifs ferait le bonheur des investisseurs, tandis qu'un accord sur l'élimination de ceux-ci stimulerait les prévisions de croissance mondiale et les marchés des actions. Nous estimons que la vigueur de l'emploi et la hausse des salaires favoriseront la poursuite de la consommation aux États-Unis, tandis que les mesures de relance en Chine stabiliseront la croissance du pays. Bien qu'ils soient toujours volatils, les marchés des actions devraient générer des rendements solides compte tenu des ratios normalisés, des rendements de dividendes attrayants et de la croissance positive des bénéfices.

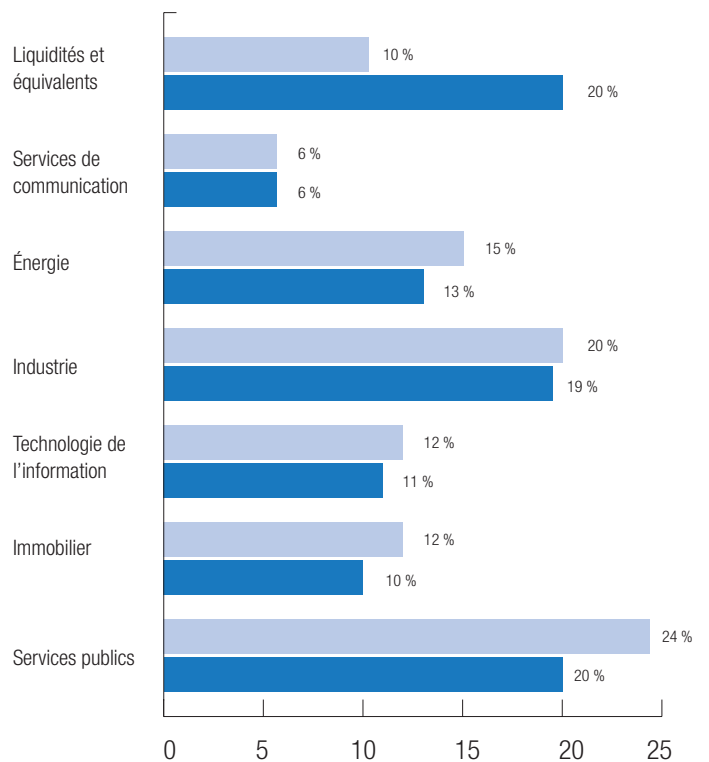
En janvier, les titres d'infrastructure mondiale ont surclassé les actions mondiales et les actions américaines (rendements totaux⁶ de 4,9 %, 4,0 % et 4,2 %, respectivement). Ces données prolongent la tendance de surclassement à long terme des actions d'infrastructure mondiales par rapport aux actions mondiales et démontrent la nécessité pour les conseillers d'ajouter une exposition stratégique à cette catégorie d'actif dans les portefeuilles de leurs clients.

Fonds d'infrastructures mondiales Starlight

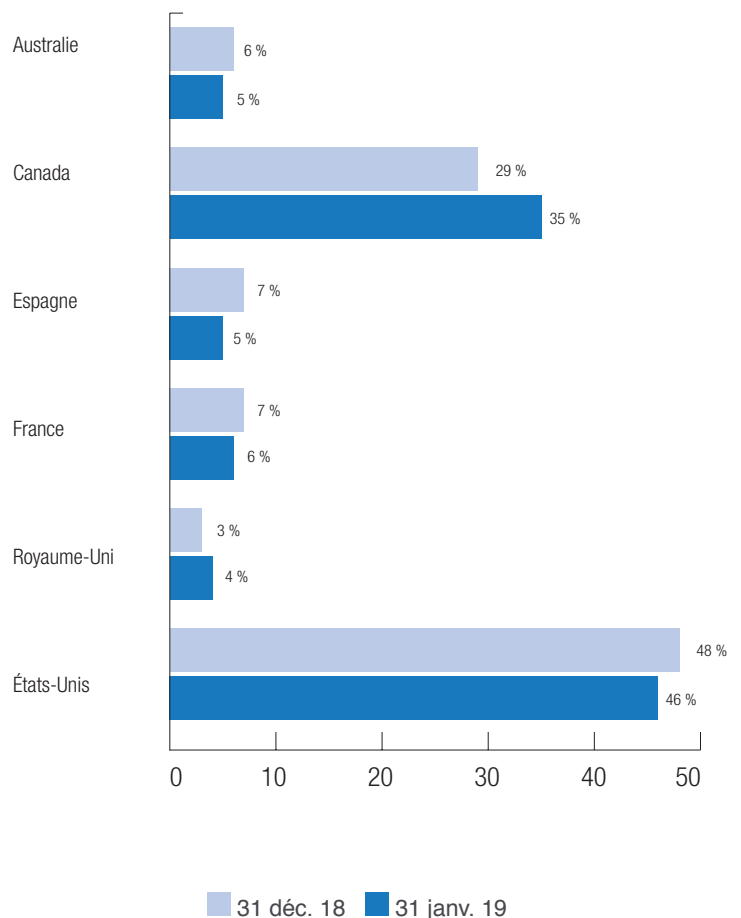
Aperçu

Les répartitions géographiques et sectorielles du fonds sont indiquées à la droite. L'actif sous gestion (ASG) du fonds a progressé de 25,4 % en janvier, ce qui explique en grande partie la baisse des placements européens. Les nouveaux fonds ont été en grande partie investis dans de nouvelles positions nord-américaines. Les principales modifications apportées à la répartition sectorielle ont également été causées par les entrées de capitaux, quatre nouvelles positions dans les industries ayant été créées en janvier. Aucun titre n'a été vendu en janvier et la pondération en trésorerie reflète notre retard dans le déploiement d'afflux massifs de capitaux pendant la hausse du marché.

Fonds d'infrastructures mondiales Starlight – Répartition sectorielle



Fonds d'infrastructures mondiales Starlight – Répartition géographique



⁶ Au 31 janvier 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale, les actions mondiales et les actions américaines sont représentées par l'indice S&P Global Infrastructure Index (SCA), l'indice MSCI Monde et l'indice S&P 500, respectivement.

Examen du portefeuille

Grâce à des rendements totaux respectifs de 23,5 % et de 16,30 %, American Tower Corp. et Transurban Group constituent les deux principaux contributeurs au rendement du fonds depuis le lancement. American Tower exploite le plus vaste portefeuille de tours de télécommunication au monde compte tenu d'une présence importante aux États-Unis et croissante en Inde, en Amérique latine et en Europe. La principale activité d'American Tower consiste à louer de l'espace d'antenne sur des tours à locataires multiples à des fournisseurs de services sans fil et à des sociétés de radiodiffusion et de télévision. American Tower a enregistré un solide troisième trimestre, affichant de forts rendements à la fois en ce qui concerne la location de tours aux États-Unis et à l'étranger. La société a également relevé ses prévisions pour 2019 en raison de la forte croissance de la facturation organique des locataires. American Tower bénéficie directement de la croissance explosive de la consommation de données ainsi que du cycle de mise à niveau du réseau sans fil (c.-à-d. de 4G à 5G). Bien que nous ayons réduit notre exposition en raison des forts rendements déjà enregistrés, nous sommes toujours optimistes au sujet de la société.

Transurban Group constitue l'un des plus importants opérateurs de routes à péage au monde, comptant sur des parts de marché dominantes en Australie et un portefeuille en expansion aux États-Unis et au Canada. Le chiffre d'affaires de Transurban a régulièrement augmenté au cours de la dernière décennie, sous l'effet de la croissance du trafic et de l'augmentation des péages, ceux de l'Australie étant liés à l'IPC. En septembre 2018, la société a annoncé l'acquisition de WestConnex à Sydney, une concession de route à péage en quatre étapes, qui offrira une occasion de croissance importante des revenus pour Transurban à long terme. Nous avons initié notre position après l'achèvement de l'émission d'actions en vue de financer l'opération, ce qui a exercé des pressions sur leurs cours. Bien que nous ayons réduit notre exposition à la société en raison des forts rendements, nous croyons que Transurban représente l'un des meilleurs opérateurs de routes à péage au monde et possède un fort potentiel de croissance.

Depuis octobre 2018, huit sociétés du **Fonds d'infrastructures mondiales Starlight** ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 8,6 % en moyenne.

Interxion Holding NV. constitue le principal détracteur au rendement du fonds depuis son lancement. Interxion est l'un des principaux opérateurs de centres de données en Europe. La société fournit des services de colocation, de logement d'équipements, de services de connectivité et de gestion des rendements. Elle possède et exploite 50 centres de données desservant plus de 1 600 clients en Europe et possède un fort potentiel de croissance pour les nouvelles constructions et les extensions. Comme c'est le cas pour la plupart des espaces de centres de données, l'action d'Interxion a chuté en raison de la diminution du pouvoir de tarification et du ralentissement de la demande. Toutefois, ses résultats du troisième trimestre ont démontré la plus forte augmentation de capacité trimestrielle de son histoire, ses résultats avant intérêts, impôts et amortissements dépassant les attentes et son équipe de direction répétant que la structure des prix resterait stable. Nous estimons que les atouts stratégiques d'Interxion en Europe lui fournissent une excellente plate-forme de croissance, le marché européen étant en retard de plusieurs années en matière de développement et de pénétration des centres de données par rapport aux États-Unis. Nous continuons de détenir la société et nous y investirons des fonds supplémentaires de manière opportuniste en cas de chutes additionnelles du cours de son action.

Depuis octobre 2018, huit sociétés du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 8,6 % en moyenne.

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight a atteint 27 positions et nous prévoyons de continuer à déployer des capitaux dans ces sociétés de façon opportuniste. À plus long terme, le portefeuille devrait être composé d'environ 30 noms et comporter une répartition stratégique cible de 30 % en Europe, 30 % aux États-Unis et 30 % au Canada. Nous accentuerons la pondération des sociétés d'infrastructure européennes à mesure que la région fait progresser son calendrier législatif.

Le secteur de l'énergie a généré des rendements solides cette année, tous nos placements générant des rendements totaux d'au moins 10 %. Nous mettons l'accent sur les sociétés énergétiques opérant dans le secteur intermédiaire, puisque comme la plus grande partie des revenus est contractuelle, la sensibilité aux prix des marchandises est réduite. Nous croyons que de nombreux titres du secteur de l'énergie sont toujours attrayants et offrent une forte croissance du dividende.

Nous restons optimistes concernant le secteur des centres de données et sommes convaincus que la sélection des actions sera essentielle à la génération de rendements solides. Nous nous concentrons sur les centres de données opérant sur les marchés en croissance ainsi que sur ceux offrant des services de colocation

et d'interconnexion, plutôt que sur les centres de données de vente en gros qui ont un pouvoir de tarification moins important et qui deviennent de plus en plus standardisés.

À l'inverse, nous restons prudents au sujet du secteur des services publics, en particulier aux États-Unis, car les évaluations demeurent élevées et les occasions de croissance limitées. Notre stratégie consiste à investir dans des services publics qui connaissent une forte croissance en dehors du secteur réglementé, qu'il s'agisse d'actifs de secteur intermédiaire, d'énergies renouvelables ou de marchés émergents.

Dans l'ensemble, nous pensons que le fonds est bien positionné pour continuer de tirer profit de la hausse des marchés tout en bénéficiant d'une protection contre les risques de perte. Nous suivrons de près l'environnement de placement et gérerons activement le positionnement du Fonds en choisissant avec soin les entreprises individuelles conformément à la philosophie de placement éprouvée de Starlight Capital.

Certains énoncés dans le présent document sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs sont des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des termes tels que « peut », « pourra », « pourrait », « devrait », « s'attend », « planifie », « anticipe », « croit », « estime », « projette », « prévoit », « a l'intention », « continue » et les termes comme « potentiel » et d'autres expressions similaires. Les résultats, les décisions et les événements réels pourraient donc être sensiblement différents de ceux qui sont indiqués dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans ce document sont basés sur des hypothèses que Starlight Capital et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Starlight Capital ni le gestionnaire de portefeuille ne peut assurer que les résultats véritables seront conformes aux énoncés prospectifs. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait affecter ces renseignements, sauf si la loi l'exige.

Des placements dans des fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur peut changer fréquemment et leur passé pourrait ne pas se reproduire.

Starlight, Starlight Investments, Starlight Capital et tous les autres logos associés de Starlight sont des marques de commerce de Starlight Group Property Holdings Inc.